# 今月の焦点

## 海外経済金融

# 欧州における金融危機の深まりと銀行経営

荒木　謙一

### 銀行間信用収縮の強まりと緩和

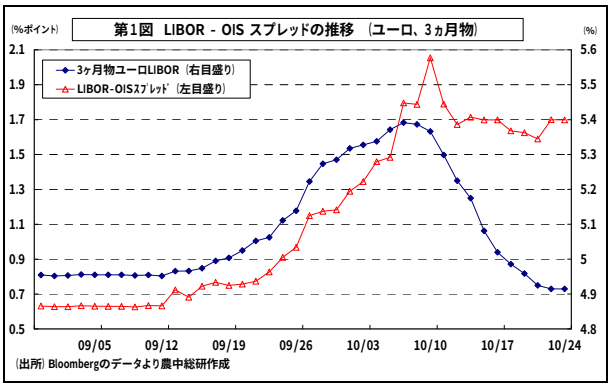
08年9月15日の米リーマン・ブラザーズの経営破綻以降、欧米では相次いで金融機関の破綻や救済が起こった。その中で、欧州の金融市場では、銀行間の資金取引市場に重大な変化が生じた。

ロンドンにおける銀行間の取引金利であるLIBORの動きで確認すると、米ドルLIBOR翌日物は、9月12日に2.13%であったのが、同日16日には6.44%と、2営業日で4.31ポイントも上昇、その後も乱高下を繰り返した。また1週間物より長いターム物金利も軒並み上昇した。ただし、実際のところは資金の出し手が不在で取引がほとんど成立しないような状況であったと報じられており、前述の金利上昇の示すところ以上に、銀行間の資金取引市場が陥った機能不全は深刻だった。

ロンドン市場における米ドルLIBORの急騰は、ユーロLIBORやポンドLIBORにも波及し、ターム物金利は軒並み上昇、翌日物金利は乱高下した。こうした動きは、LIBORだけでなく、ポンド建てNCD（譲渡性預金）市場や、ユーロCP（コマーシャルペーパー）市場など他の短期金融市場でも多かれ少なかれ、この期間に共通して見られた現象であった。

以上のような金利の推移だけでなく、LIBOR-OISスプレッド等の信用リスク・流動性リスク関連指標の動きを追ってみると、同期間の銀行間資金取引市場の信用収縮の強まりが更によく確認できる。OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）は、金利スワップの一種であり、LIBORとOISの金利差（スプレッド）は、市場における信用リスクと流動性リスクが金利に反映された部分（プレミアム）の指標として捉えられる。金融危機の間に、3ヶ月物LIBOR-OISスプレッドは、米ドルが3.64%pt、ユーロが2.05%pt、ポンド2.15%ptまで、それぞれ拡大した（第1図）。各国中央銀行の協調利下げによりLIBORが低下した後も、LIBOR-OISスプレッドは高い水準に留まっている。

米国のサブプライム問題が引き起こした世界的な信用収縮は、民間企業や個人に対する貸し渋りのみならず、金融機関同士もお互いに相手の支払能力を信用できないという最悪の局面を迎えて、「金融市場の機能停止」が叫ばれるに至った。英国政府が先導する形で、欧州各国で公的資金注入方式による銀行救済策が矢継ぎ早に決定された背景には、金融市場のかかる状況を放置すれば足元の景気悪化が長期化・深刻化しかねないという、各国政府の深い憂慮が働いている。



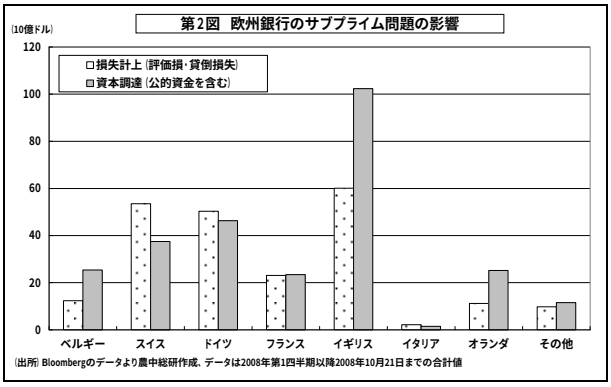

### 欧州各国における危機の深さの違い

今回の欧州における金融危機の衝撃の強さを、各国の金融機関が計上した評価損・貸倒損失の計上額、および資本調達額で比較してみると、銀行救済で先行したイギリスでは特にサブプラ



ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

イム問題の影響が深刻であったことがわかる（第２図）。これはひとつには、ロンドンが世界の金融センターとしての役割を担っており、内外一体型オフショア・センターであるがため、国外金融市場の混乱に対する防御壁が低く、米国金融市場の動向に影響を受けやすい国内金融市場の構造を有していることも、ひとつの理由ではないかと考えられる。ただし、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグの３ヵ国政府が救済したフォルティスや、傘下のアイルランドの銀行の資金繰り難から、経営難に追い込まれた独ヒポ・リアルエステートの例を見てもわかるとおり、欧州の金融機関の中には、国境を超えて業務を展開している金融機関も数多く存在するので、こうした比較には注意が必要である。




## 銀行の財務体質と対応力の違い

英国政府は 10 月 8 日、公的資金注入と銀行間資金取引に対する政府保証を柱とする、総額 4000 億ポンド（約 68 兆円）の銀行支援策を発表。「英国方式」と呼ばれるこの救済策には欧州各国も追随の動きを見せ、12 日のユーロ圏 15 ヵ国との首脳会議における共同行動計画に繋がった。13 日に発表された具体策において、要請があり次第ただちに資本注入が可能とされた主要 8 行のうち、実際に資本注入の申請をおこない受理されたのは、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（RBS）、住宅金融最大手のハリファックスを傘下に持つ HBOS、ロイズ TSB の 3 行であった。一方、主要 8 行のうち、HSBC は当初から資本注入を申請する意思のないことを表明、バークレイズは政府による資本注入と民間での資本調達の両睨みで態度を保留したが、第一回目の申請は見送り民間での資本調達の途を探ることとなった。

政府による 3 行への資本注入は、新 BIS 基準による Tier1 比率を 9%超に維持することを目指しており、銀行の経営陣は過少資本に陥るリスクから解放されて、事業の再構築に専念できることになる。ただし、住宅ローンや中小企業融資の金利を 2007 年度の水準に 3 年間維持することや、役員報酬についても制約が課せられ、経営陣の一部に政府からの人材を受入れることなど、経営側に対する要求事項もあり、資本に余裕のある銀行は、公的資本注入を回避する傾向が見受けられる。

この点について、金融市場における資金調達との関連から個別事例を見てみると、HSBC の連結貸借対照表（2008 年中間期）では、顧客預金等が総資産に占める割合は 45%あるのに対して、負債性証券は 9%に過ぎない。一方、RBS の連結貸借対照表（同）では、顧客預金等が 33%、負債性証券が 14%を占め、HBOS の場合（2007 年期）は、顧客預金等が 37%、負債性証券が 31%を占めている。住宅ローン分野でトップシェアの HBOS の場合、負債性証券の約 3 割が住宅ローン等証券化商品であるが、英国の住宅ローン証券化商品（RMBS）市場は、昨年 9 月にノーザンロックの資金調達難が発覚してから、発行実績が細り流動性が低下している。

安定的資金調達源としての顧客預金等の比率が低い銀行ほど、信用収縮の影響を大きく受け、資金繰り懸念が急速に強まるとともに株価が下落し、資本増強もままならなくなり市場の信用を低下させるというジレンマに陥っていたということができよう。こうした金融市場の状況は、共同行動計画発表以降の各国政府による銀行救済策の進展により緩和の方向に向いつつあるが、先行きについてはまだ楽観できる状況にはなく、引き続き注視していくことが必要である。

（08.10.24）



ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます